



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

3月10日

可信、亲切、专业



一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>近期国际油价上行突破前高，整体重心逐步上移，化工板块在原油市场的推涨下也延续前期强势格局，但板块内不同品种行情略有分化。PTA、LLDPE、PP 及天胶持续走高后近两日回落明显，甲醇在 1800 一线盘整后大幅拉涨。PTA 走势与原油波动相关性较高，其供需格局相对平衡。LLDPE 开工虽小幅回落但仍处高位，供给延续宽松，下游进入地膜旺季，需求有所回升，但期货持续升水限制涨幅。PP 石化开工维持高位，货源供给充裕，下游需求较好，但期价已上涨三月有余，后市涨幅有限。天胶市场东南亚产区多处于停割期，货源供给或有缩减，同时泰国、印尼、马来西亚联合削减出口 60 万吨天胶，市场受到一定支撑。但国内库存仍处高位，压力有增无减，后市涨幅或将有限。甲醇近期基本面较好，甲醇装置 3-4 月份进入季节性检修，同时传统下游开工继续回升提升甲醇需求，新兴下游制烯烃装置若陆续投产将提振甲醇价格。</p>
<p>各品种简述</p>	<p>甲醇</p> <p>3-4 月份甲醇装置进入季节性检修，后市供给或有缩减。传统下游甲醛、二甲醚、醋酸等开工逐步回升，甲醇需求或有提升。新兴下游甲醇制烯烃装置若按实际时间进行投产，则烯烃装置对甲醇需求进一步提升，市场支撑力度较强，后市仍有机会上涨。</p>
	<p>PTA</p> <p>PTA 市场经过一轮上涨后，近两日回落明显。当前上游亚洲 PX 供需相对平衡，但后市 4-6 月份 PX 装置进入检修高峰期，PX 价格对 PTA 市场或有支撑。但近期多套 PTA 装置陆续重启，虽下游聚酯等行业开工有所回升，但仍不及 PTA 开工，供给端压制 PTA 市场。</p>
	<p>LLDPE</p> <p>线性供给端石化开工虽小幅回落但仍处高位，市场供给延续宽松。下游地膜市场进入传统旺季，但在石化线性持续调涨的背景下，当前市场高位成交有限，下游厂家多谨慎采购，以消耗前期库存为主，无集中采购行为出现。同时，期货对煤化工拍卖价升水维持一月左右，故塑料后市上行空间或将有限。</p>
	<p>PP</p> <p>PP 市场石化开工小幅回落，但开工仍在九成以上，市场货源充沛。当前下游塑编企业订单较预期要好，塑编企业开工较去年有所增加，市场交投尚</p>

	<p>可。但在石化报价调涨背景下，市场高位成交不足。受原料上涨推动影响，BOPP 厂家多调涨出厂价格，但下游需求回升有限，厂家按需采购为主，未有集中性采购出现。近期油价企稳限制 PP 期价深跌，但当前需求尚可，PP 市场或进入调整格局。</p>
天胶	<p>天胶供给端东南亚多数产区已进入季节性低产期，同时越南、印尼和马来西亚宣布自 2016 年 3 月开始的六个月里共削减 61.5 万吨橡胶出口量，后市短期内货源供给或有缩减。但国内上期所和青岛保税区库存仍处历史高位，天胶市场仍处去库存化仍较漫长。当前下游轮胎需求一般，但 2 月份重卡汽车销量销量超预期同比增长 16%，天胶价格或将得以支撑。但天胶市场上涨已近两月，后市或将进入期价调整阶段。</p>

二、投资策略

策略	描述
单边	<p>近期期货市场波动剧烈，外盘原油大幅上行，国内黑色金属疯涨，化工板块经过近三个月的反弹修复，化工品种有走出低迷格局迹象，但不同品种行情有所分化，供需基本面的差异导致甲醇反弹更为明显，其他品种在经过前期上涨后逐步进入调整行情。近期受房地产行业及信贷数据等宏观面向好影响，市场对大宗商品预期向好，包括化工在内的工业品反弹延续，但上涨时间已维持一段时期，后市继续上涨空间或将有限，总体可能为牛皮震荡行情，多头面临的风险将明显加大。建议前期多单可在现阶段逐步寻机获利了结；新多入市应谨慎。</p>
套利	<p>2016 年 LLDPE 依然处于扩能周期，远月合约仍将适时受到空头眷顾，而近月合约受下游需求回升、石化挺价等因素影响，近年来频繁出现的阶段性近强远弱走势或将延续。2 月底投资策略我们建议后市若 L1605 有效突破 9000 一线，可少量尝试介入这一组合。但最近两周 LL 走势反复，短期突破 9000 一线之后并未能持续站稳并继续上攻。建议继续观望，后市介入先决条件仍为单边上涨趋势延续，可关注 LL 摆脱近期震荡区间继续上攻的信号。操作按右侧手法，以价差突</p>

		破 700 为入场前提。但也不排除近远月价差已再度陷入震荡行情的可能。
对冲	多 L1605 空 TA1605	PTA 近期多套装置重启, 供给较为宽松, 期价承压下行。LLDPE 在 9500 左右受到多头离场影响大幅下行, 且 L1605 从去年 11 月底至今上涨已有三月, 负基差状态已维持一月有余, 期价后市涨幅有限。前期持有该对冲组合止盈线为 4300, 在 3 月 7 日该价差已回落至止盈线, 故年初以来推荐的这一策略运行结束。该策略从入场至离场价差涨幅约为 20%。
	多 3*MA1609 空 PP1609	甲醇装置 3-4 月份进入季节性检修, 供给有望缩减。传统下游甲醛、二甲醚及醋酸等企业开工逐步回升。新兴甲醇制烯烃装置按计划有两套将在 4 月投产, 这对甲醇及 PP 价格将构成相反作用。加上二季度 PP 仍有另外两套计划投产, 如果以上提及的四套顺利投产, 则将对冲 PP 装置集中检修的影响。此外, PP 从去年 11 月底至今上涨已近 3 月, 期货升水状况也限制其后市大幅走高。基于上述分析, 我们注意到 3 月份以来, PP1609-3*MA1609 价差已从 1000 高点开始回落, 建议当前轻仓尝试多 3*MA 空 PP, PP1609-3*MA1609 价差进一步缩窄至 700 以内可考虑加码。

三、风险提示

对冲	多 3*MA1609 空 PP1609	若甲醇制 PP 装置未如期投产, 市场对甲醇需求及 PP 供给预期落空, 则两者价差或将不按该策略方向发展。
----	------------------------	--------------------------------------------------------

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。